

モーゲージと建築金融

奥 隅 栄 喜

一 モーゲージの本質

私どもはこれまで種々な面から建築金融を考察してきた。というのは、建築金融が金融活動の一部として考えられる限り、広い金融全体の中でどこに位置するか、どのような特性をもつかをみなくてはならないからである。その結果、これまでに明らかにしたことは、建築金融は主としてパーソナル・ファイナンスの分野に属するが、企業もまた工場用建物、事務所、店舗などの建築活動にまたはその購買活動に従事する限り企業の金融の分野にも属する。しかし「建築」を個人の住宅建築に限るときはパーソナル・ファイナンスの領域での取扱となるであろう。そのときは「建築」金融というよりはむしろ「住宅」金融というべきであろう。個人企業の如く住宅と店舗が一つに結合されているときは個人企業の店舗住宅の金融は社会政策的には住宅金融の中に入るが、企業金融の中で考慮するときには店舗分の建築と住宅分の建築とその金融範疇とを区別することが本来的であるだろう。前者は企業利潤期待の活動の一環としての金融に属し、後者は消費生活を賄う活動に属するからである。

次に金融活動は資金の回収性の長期、短期から長期金融と短期金融とに区別されるが、建築金融は、そのどちらか

といえは長期金融に属するが、建築期間の金融は、建築中の資金の考慮という点から「中期金融」という独特の性格をもつこと、そして中期金融が割賦払金融を指示するときは、建築物の全寿命を通じて全回収までに要する金融活動は、これまでは伝統的な長期金融で取扱われてきたがむしろ中期金融に属することとなる。

期間分析は本来的でなく金融の経済的性格に着目しなくてはならないとみるとき固定資金の金融と流動資金の金融とが区別される。この区別づけからは「建築」は結果的に「不動産」の形成またはその購買という経済活動に関連し、不動産それ自体は不動固定のな資産またはその形成ということから商品流動のリクイディの金融とは区別された固定的投資の性格を帯びることである。

最後に金融活動は保証のあるなしによって区別づけられるとき、建築金融は「保証」のある金融に属し、しかも人的保証というよりは一般に物的保証の金融に属すること、同じく物的保証に属する金融の中でも換金性ある「動産」に主として保証を求める「コラティラル」ローンと区別された「モーゲージ」ローンに属し、主として「不動産の抵当」による金融という姿をとる。コラティラルの性格とそのローンについては既に述べたので、ここでは主題に関連してモーゲージの本質とその金融に関して建築金融に言及する。

金融上モーゲージといわれる場合には、企業金融上長期資金の調達手段としてのモーゲージと住宅金融上のモーゲージとがあるが、両者は基本的には異ならない。即ちモーゲージの本質を企業金融にまたは住宅金融に適用したとみるべきであろう。

今日のモーゲージに似ているもので私どもが知っているものの最も初期の用具は古代ローマ人の信用 (Fiducia) であって、この古代ローマ人の信用の下では、「負債者 (debtor) は彼の地産 (property) を彼の債権者 (creditor) に譲渡した。」そしてその貸手はローンの支払についての返還の権利を保持した。このようなやり方が今日のモーゲージ法の

基本であるといわれる。⁽¹⁾なぜ古代ローマ人の信用 (fiducia) がモーゲージと結びつくのかといえは、W・B・テラーは、fiducia という用語それ自体はその根源に信頼 (fiduciary)、誠実 (fidelity)、及び信義 (faith)、そして受託者の職務 (権能) (trusteeship) からの派生語であつて、信用 (credit) 手続に基礎となるところの信任 (credence) の要素を証明するといわれる。いわば古代ローマ人の信用の下では「借手は貸手に借手の地産を譲渡するという手続」に従い、それによって「信用」を得たとみるべきであらうが、この手続は今日の「保証」のやり方の一つであり、「物的」信用とよばれるものの一つである。

しかしテラーは、貸借においては「物的」信用が主であるとは述べていない。むしろ全く反対に貸手に信任を得ること (credence) が第一であり、借手の地産の「質入」(pledge) は第二となる。そして質入された地産をみずからが所有すべき貸手の権利は、もし借手が支払うべき保証がなされない約束の条件にミートし損じる時、だがその時及びその後のみ結果として起ると述べ、そして借手のコラティラル以上に重要なものは彼の性格と能力、彼の返済に対する意志と彼の能力であると述べ、物的信用が貸借において第二義的であることを明示している。⁽³⁾このことは、古代ローマ時代の「信用」と今日の「信用」の差を述べたものか、貸借における「信用」の本質から考慮されたのかどうか不明であるが、貸借において何らかの「物的信用」以上に「人的信用」の基礎性及び重要性を強調したものだと思われる。

テラーは、モーゲージ法の基本は古代ローマ人の慣習から得たが、モーゲージ (mortgage) それ自体はむしろ「地産の質入」(pledge) のタイプの一つとしてサクソンとノーマン時代にイギリス人が開発したものとみている。テラーによれば、イギリス人はサクソンとノーマン時代に二つのタイプの地産の質入 (pledge) または質物 (gage) を開発し、一つは *vit gage* (生きてゐる質物) であり、二は *mort gage* (死んだ質物) である。ビフ・ゲージの場合

は借手はその地産を貸手に譲渡し、貸手はその地産を使用した。貸手はその質入された地産から得たどんな利潤もまたは所得も負債の減少のために用いた。これに対しモー・ゲージの場合にはモーゲージャー(仮りに「抵当権」設定者と呼んでおこう)は地産の使用を保持し、モーゲージ(仮りに「抵当権」者と呼んでおこう)は地産の収入の計算をなす必要がなかった。質はモーゲージャーにとって死物(dead)であったといわれる。この死物(mort-dead)の意味が、質物から何も生まれない(利潤も所得も)との意味で「死物」であるのか、抵当権設定者の手元にあつて、借手である抵当権設定者が返済の不履行の場合以外には貸借関係において何ら動かないとの意味で「死物」であるのか不明である。そしてそれがなにゆえに今日「抵当(権)」と結びつくのかは不明である。

今日米国においてみられるモーゲージはイギリスの普通法及び衡平法(equity law)の下で発展した。昔のイギリスの普通法の下では、負債者は質入された地産(property)の中に法律的タイトル(権利)を債権者に与えた。しかしこの場合次のような条件があつた。即ち、もし既定の日に負債者が譲渡に至ったところの債務を支払ったならば、債権者は土地を負債者に送り返さねばならないことである。⁽³⁾このやり方は今日の米国でモーゲージの普通法説またはタイトル説とよばれている考え方の始まりのようである。

イギリスの普通法下でのこの実際は、やがて時が経つにつれて「送り返し」は自動的となり、債権者が実際に約束した日に地産を譲渡し返すことは不必要となった。このことは貸手が一たび預った借手の地産が、借手が必ず借金を返済することから、常に地産を貸手が借手に自動的に送り返すためにわざわざ約束した日に地産を送り返すことが不要となったのか、または貸手が借手に譲渡を受けた地産は必ず自動的に借手に再譲渡されるのであれば、貸手は借手から地産を譲渡される必要性がなくなり、その結果貸手が地産を再譲渡する必要がなくなったのかは明白ではない。ただ、それまでの普通法の欠陥及び厳格性を補充きよう正するために生れた衡平法(equity law)の発展によって、

抵当権設定者(借手)にして返済を約束した日に不履行がなかった時は、後日借手は彼の土地を取り戻すべき権利を受けた。これは一七世紀にイギリスに発展した衡平法の基本原理で、抵当権設定者が——大正義にてらして——彼の地産を取り戻すべき衡平の権利をもったことからきたものである。

このようなモーゲージの歴史をみると、今日のモーゲージの定義づけのあいまいさと不明確さがわかるようにもみられる。また同時に今日のモーゲージの位置づけもわかるように思われる。そこで私どもはモーゲージについての諸字者の定義づけを参照しよう。

モーゲージについての定義づけには大きく分けて二つあるようにみられる。もっともこの二つの間には幾分混交があり、不明瞭な定義づけもある。その代表的なものをみると、一つは、モーゲージは地産の「質入 (pledge)」であるとする考えと、他は、モーゲージは「留置権 (lien)」であるとする説である。「質入」であるとする論者にはデューゴール、ブライアント、W・B・テイラー、ハワード、ケント、デュイなどがおり、「留置権」であるとするのはクリーブランド、リーガン、ドーテン、リンカン、プラザーなどの諸論者がいる。今両者の意見を一見しよう。まず質入 (pledge) ……日本語に訳す場合「質入」とも「抵当」とも訳される。また英語の質には pawn もあり、この語もまた日本語では抵当物とも訳される。しかし「質」と「抵当」とはその根本が異なる。そこで英語の pledge とは何かをみると、pledge とは「貸借のための保証として貸手にさし出し、または引渡されたものである」と定義され、「質入 (pledge)」は「何かが貸手にさし出され、引渡されること」になっている。更に “pledge” の基本には、(1)保証されるべき負債または債務があること、(2)質入されるものがあること、(3)質権者と質権設定者がいること、(4)積極的にまたは建設的所⁽⁴⁾有を通じて地産の占有の移転、(5)質権設定者におけるタイトルの所有、(6)質受けするべき質権設定者の権利があること、(7)取引をカバーする表示または含味された契約があるなどがある。これに対し「pawn」は「負債のための保証と

してまたは債務の履行のための保証として託する財貨または地産の形における pledge である。またはローンを得るために何ものかを pledging する⁽⁵⁾の行為である」といわれる。かくて “pledge” は “pawn” の内容または実質をなすものとみることが出来る。その形式のいかんを問わず、その実質的内容からみると、pledge はわが国でいう「質」入れまたは「質権」を代表するとみてよいであろう。わが国での「質権」は民法上債権者がその債権の担保として債務者または第三者から受取った物を債務の弁済あるまで留置して債務者の弁済を間接に強制すると共に、弁済のない場合にはその物から優先弁済を受ける担保物権である（民法三四二条、三四七条⁽⁶⁾）法律上の見地は形式的であり、その内容とするところは前述の(1)より(7)までの活動であるとするれば、pledge はわが国の質権または質権設定または「質入れ」を代表するとみてよいように思われる。かくてモーゲージが「質入」れなりとする見方をみると、デューゴール教授は、不動産モーゲージ (Real estate mortgages) の一般的性格について述べ、モーゲージはその法律的特専門用語にゆくことなしに、「不動産が貸借の保証として “質入” (pledged) されるところの用具である」と定義している⁽⁷⁾。しかしデューゴール教授は別な書物では、モーゲージはローンを保証するための不動産上の “留置権” (lien) を代表すると定義し⁽⁸⁾「質入」と「留置権」との二つを認めている。「留置権」(lien) についての詳細は後に述べることとして、ここでは一応両者は別個のものであることのみを示しておこう。

同じくモーゲージが質入 (pledge) であるとするのはブライアントである。ブライアントは個人の住宅購入に関して次のように述べている。「個人が住宅を買いそして購買を完成するために資金を借りる時、ローンの弁済が部分的に、購入された不動産の質入 (pledge) によって保証される。この質入 (pledge) は “モーゲージ” (mortgage) として知られる法律用具の使用によってなされる⁽⁹⁾」とモーゲージの「質入」の性格を示している。同様に、モーゲージが「質入」である (pledge は質権とするべきかもしれないが、できる限り経済、実業上の用語であらしめるよう法律上の用語である質権と

いう語を避け、質入れとの語を用いた」との見地をとる論者にW・B・テイラーがいるが、テイラーの所説は既に述べたのでここでは省略する。

ハワードおよびウプトンはモーゲージとモーゲージボンドとの基本的な差異として、モーゲージは個々の貸手与えられ、モーゲージ・ボンドにおいては、モーゲージ(財産の質入)は、その各々がボンドとよばれる支払に対する個々の約束を受けとるところの「ボンドホルダー」と知られる貸手のグループの利益または保証のために第三者である管財人に対し起草されるとして示し、モーゲージが即ち地産の「質入」であるように示している。この場合の「地産」が土地、建物または設備によって代表されること、更に進んでモーゲージが金融上長期金融に属することを示している次の論述は重要であると思われる。「貸借対照表の右側のモーゲージの項目は企業が貸手から通常に長期間に受けとったことを示す。資金を供給するところの貸手は、企業にある種の保証即ちローンのための保証として土地、建物または設備をおくことを要求する。モーゲージ上の借入は一般に、個人企業またはパートナーシップが長期の貸手の資金を確保できるという唯一のやり方である。小会社の大部分は同じ地位にある」と、モーゲージとそれによる金融(とくに企業金融に関連して)の性格を明らかにしている。ハワードおよびウプトンはモーゲージが二つの文書から成っていること、第一は支払および利子の条件を明細に記された約束手形であり、第二は貸手に対し地産に対する権利を質入すること(pledge)の用具であると、そして貸手はもし借手の支払がノートの条件に従ってなされないならば借手の地産について優先的請求権をもつだろうと示している。⁽¹⁰⁾この二つの文書とモーゲージとの関係についてデューゴール教授は、「モーゲージと実際のノートとは異なる用具であるが、私どもは「モーゲージ」という語をこの二つの用具の結合を代表するに用いる」としてモーゲージの二重性を示している。⁽¹¹⁾デューゴール教授はこの二重性をノートとモーゲージ証券との二つの用具で示しているが、むしろ内容は支払約束と支払保証との二つとみるべきであろう

と思われる。支払約束はモーゲージなしにもできるが、モーゲージは保証のある約束で、その保証が不動産によってなされるものである。そして保証が不動産の「質入」によってなされるところをデューイは住宅を買う場合に例をとり説明している。買手は住宅を買うために買入れようとする住宅価格の一部について頭金払をなし、残高を金融するため買手は二つの用具すなわちボンドまたは支払うべき約束とモーゲージにサインする。そして約束のための保証として買われた不動産を「質入」すると、そして住宅の買手であり借手はモーゲージャー(mortgagor, 抵当権設定者)と知られ、貸手に利子を支払い、もし要求されるならば負債上の割賦払を支払うというようなボンドとモーゲージの諸条件を満たす限り不動産の所有を保持する。反対に、ローンをなしボンドのための保証としてモーゲージを受けるところの貸手はモーゲージー(mortgagee, 抵当権設定者)と知られる。かくてデューイにおいてもモーゲージは「買われた不動産の質入(pledge)の性格をもつものであった」⁽¹²⁾。

モーゲージが「質入」であるという見地をとりながら、その「質入」の性格を明白にしているのはケントである。ケントはテイラーが先に示したように「モーゲージという語は文字的には「デッド・プリッジ(dead pledge 死んだ質物)」を意味するとしても、ボンド契約書においてモーゲージされた不動産は実際に「非常に大きく生きている」⁽¹³⁾といわれる。」そしてモーゲージの契約書には会社がその債務の支払を不履行しない限り、質入された地産の所有と使用をもつことを規定する、と示している。このようなモーゲージの性格には同じく「質入」(pledge)とはいっても一般の動産の質入とは何か異なる性格が含まれるものとみられる。

次にはモーゲージが「留置権」(lien)に属するとするのはクリーブランド、リンカン、リーガン、ドーテン、プラザの諸論者である。

「留置権」(lien)とは、D・T・クラークの事業及金融辞典によれば、法律的には貸手が借手の地産に対してもつて

いるところの権利 (right) または請求権であり、貸手は借手の負債の支払、仕事の完成または何らか他の債務の履行を保留しているところの地産を留置しまたは差し押える。そして留置権は、関係した当事者間の契約によってまたはもし法令によって規定されたならば法律によって自発的または契約的に設定されるとしている。

右の「留置権」の定義づけは保証付の請求権一般にいえることで「留置権」の「留置する」という権利の特質は、地産を留置しまたは差し押えるということ以外には何ら特別に示していないように思われる。地産を留置し、差し押えることは「質権」にもあり、「留置権」の特性を示すといいたい。このことは「質権」と「留置権」との区別づけも明確でないことになる。それが米国の担保制度そのものに由来するものか、または米国の経済の運営の組織、機構の違いが質権、抵当権に与えた特性であるのか明白でない。

私どもはまずモーゲージが留置権 (lien) であるとする諸論者の見地をみよう。

クリーブランドは、モーゲージは「信用の契約の支払の為の保証として地産 (property) と名づけられたものの上に留置権 (lien) の契約を貸手に与えるところのコラティラル契約である。」と定義する。⁽¹⁴⁾ この場合の「コラティラル」が単に「担保」を意味するならば一応論理的には了解できるが、コラティラルがもし「動産担保」を意味するときは、「地産」に対する担保にはかなり「流動的」な性質があるものとみななくてはならないものとなる。

E・リンカン⁽¹⁵⁾はモーゲージは負債を保証するための地産の譲渡であるという定義から、産業会社によって発行されるモーゲージにおいてカバーされる「地産」は工場、設備、不動産などの固定資産のみを指示するとして企業金融の面からとりあげ、モーゲージがしばしば爾後獲得条項を付して発行されることから、モーゲージの発行後に獲得されてすべての地産が同じ留置権 (lien) に従うとして、「地産」の譲渡が結局留置権 (lien) に従うことを内意しているように思われる。

リーガンは、モーゲージは借手によって貸手に与えられた特定な地産 (specific property) の証書 (deed) である。そして実際にはそれは簡単には留置権 (lien) とみなされるとして形式と内容を示している⁽¹⁶⁾。いわば形式は証書であり、内容は留置権であるということである。ここでリーガンにおいて注目すべきは留置権の性質をそれとなく示していることである。すなわち、それは、「利子が正則に支払われる限り、地産が合理的に良い条件に保たれる限り、そしてその他のモーゲージの基本的なタームに従う限り、質入された地産 (pledged property) の当然の使用を借手にまかすものである」という表現である。すなわち単なる質入では地産の使用は借手にまかされないのに対し、同じく「質入」であっても「留置権」(lien) の場合にはその地産の使用が、前述の条件を満たす限り資金の借手にまかされるということである。このことはアメリカ流の「留置権」(lien) の性質であるのか、「留置権」(lien) とは実は抵当権であるのか明白でない。なぜならば、アメリカ流の lien が実はこのような内容をもった「留置権」を意味し、アメリカ流の留置権が右のような意味をもつとすれば、アメリカ流の留置権を右の所説に従って考えるよりほかにない。しかしその所説の内容からみるときは日本の民法上からみる限り、「留置権」というよりはむしろ「抵当権」に属するとみるべきであろう。その理由は、留置権は、例えば時計商が修繕代金の支払を受けるまではその修繕した時計を留置し返還を拒むことができるのが留置権の作用であり、時計の使用は時計商にまかされ、修繕の依頼者である所有者には修繕代金の支払まではまかされない。旅館、ホテルにおける経営者は客人がホテル代を支払わない場合に顧客が携帯せるカバンその他の所有物の上に留置権をもつ場合もまた同じである。しかしリーガン流の lien が、わが国では留置権でなくて抵当権を意味することは、リーガンの次の所説において一層明らかである。すなわち、モーゲージを lien として取扱うことが金融 (finance) において重要であるということである。それは「事業企業をして利子支払その他モーゲージの諸条件が維持される限り事業の活動および利潤のコントロールを失うことなしに、その不動産および動産

の一部またはすべての上にモーゲージの基礎で借りることを可能とさせる」ということである。この所説におけるモーゲージおよび前説におけるリーンは共に「留置権」としてよりは「抵当権」として考慮する方が適切に思われる。今わが国の民法上の「抵当権」をみると、抵当権とは「債務者または第三者が占有を移さずして、債務の担保に供した不動産について他の債権者に先だって自己の債権の弁済を受ける権利⁽¹⁷⁾」をいう。すなわち抵当権は単に理念上目的物を支配するのみで、目的物の引渡を受けずに、債務の弁済ない場合にその物から優先弁済を受けるといふ担保物権である。留置権の如く契約によらずして生ずる物権でもなく、留置的効力を有しないことから「留置権」と異なり、同時に留置的効力をもつ「質権」とも異なる。このような「抵当権」、「留置権」、「質権」という差異からみるときリガンのいう「lien」はむしろわが国の「抵当権」に類するものとみてよいであろう。しかしモーゲージが「抵当権」の意味に用いられるときは“lien”よりもむしろ“hypothecation”の語が用いられることを示しておこう。

同じく「留置権」の考えをとるのはE・E・リンカンである。リンカンは、モーゲージを負債を保証するために地産(property)の譲渡として定義する。そして産業会社によって発行されるモーゲージはルールとして「固定」資産すなわち工場、設備、不動産などのみをカバーするとして保証のための「地産」の形式を示している。そしてリンカンのいう譲渡は留置権(lien)に従われることを意味している。それはモーゲージがしばしば爾後獲得条項とよばれるものを付して発行され、このことはモーゲージの発行後に獲得されたすべての地産が同じ留置権(lien)に従われることを意味するということから明白である。⁽¹⁸⁾

C・ドーテンも「留置権」としてモーゲージを取扱う一人であるが、ドーテンによれば、これまでモーゲージは「債務者がもし彼の負債を時間通りに支払うならば、債務者がタイトルを取戻すところの契約解除条件条項をもつ債権者に対するタイトル⁽¹⁹⁾の譲渡として考えられていたのが、今日ではモーゲージはタイトルの譲渡をもたらすものとみ

なされないで負債を保証するための留置権 (lien) を創造するとしてみなされる」としてモーゲージのタイトルの譲渡説から留置権説への変化を示している。しかしこの変化がなぜに生じたのか、その変化はモーゲージの本質の変化によるものか、単にとりあげ方の違いによるものか明白でない⁽¹⁹⁾。更にリーガンのところで述べた「抵当権」との関係がリンカン、ドーテン共に全く述べられていない。

モーゲージが「留置権」であるという説をとるもう一人はプラザーである。プラザーは、モーゲージは単に抵当権者にモーゲージされた地産上の留置権を与えるのみであると述べ、モーゲージの留置権であることを示している。

以上で私どもはモーゲージを質権 (pledge) に属するとする説と留置権 (lien) に属するとする説との二つを論者に従ってみてきた。そして留置権に属するとしながらも実は「抵当権」の内容をもつ考えの論者もいたことを示した。モーゲージは真に果たしてそのどれに属するものであろうか。

少し前に私どもはモーゲージの本質が留置権とも質入とも異なるなら hypothecation でないだろうか、そしてそれは抵当権であるだろうと述べた。しかしモーゲージが hypothecation と異なることは D・T・クラークの辞典の中に示されている。「hypothecation」は「ローンのための保証またはコラティラルを与えることの形式または方法である。この方法では地産は負債のためのコラティラルとして与えられるが、貸手はタイトルも与えられなければ所有も与えられない。しかし彼の請求を満たすために不履行によって売られる地産を整理するべき権利のみが与えられる」と。この意味に関する限り hypothecation はわが国の「抵当権」に類するものと解することができるであろう。すなわち hypothecation は第一に、地産に対する全タイトルが借り手にとどまること、第二に地産が実際に預託されないことの二つである。第一は「モーゲージ」と異なる点であり、第二は「質入」と異なる点であると示されている⁽²⁰⁾。しかしフランスでは hypothèque イコール英語の mortgage であるとされる⁽²¹⁾。そして hypothèque の見地か

らは「抵当権」が意味される。しかしD・T・クラーク式にみるときは「モーゲージ」はむしろ「留置権」を意味していることとなる。

今日アメリカにおいてはモーゲージについて二つの学説が取扱われている。一つはタイトル(権利)の譲渡説または単にタイトル説とよばれ、他は留置権説(lien theory)とよばれているものである。

タイトル説またはタイトルの譲渡説とよばれる学説は古い概念であるが、なお多くの州で用いられている。この説によれば、モーゲージは地産に対する法律のタイトル(譲渡証書の形をとる)を抵当権者(貸手)に委譲するが、抵当権設定者(借手)は同じ地産に対し衡平法上のタイトル(equitable title)を保留するという説である。衡平法上のタイトルとは抵当権設定者が彼の負債の支払によって法律のタイトルをとり戻すために所有するところのタイトルであると定義される。⁽²²⁾すなわち借手は、もし彼の負債を時間通りに支払うならば譲渡は無効にされ、債務者が法律のタイトルを取戻すことができるという「契約解除条件条項」をもって貸手に対しタイトルを譲渡するというもので、モーゲージの譲渡要素を強調する法律上の形式論からみた説であり、普通法説(common law theory)ともいわれる。⁽²³⁾

留置権説(lien theory)は衡平モーゲージ説(equity mortgage theory)ともいわれる。この説のもとでは、モーゲージは地産に対するタイトルの譲渡ではなくて、単に財産上の留置権を抵当権者に与える。そして質入された地産に対するタイトルは抵当権設定者(借手)にとどまる。そこで抵当権者は留置権または地産に対する請求権を獲得する。留置権説は今日のアメリカにおいて多くの州において用いられている新しい学説であり、モーゲージはもはやタイトルの譲渡をもたらすものとみなされないで、負債を保証するための不動産に対する留置権を創造するということで、モーゲージの保証要素を強調する説である。いわば法律のタイトルは抵当権者(貸手)にあるが、真の所有者は抵当権設定者(借手)であり、借手が不履行しそして抵当権者によって法律の行動がなされる時まで法律上の所有者とし

て認められる。貸手は借手の債務の履行のために地産の留置権をもつのみである。⁽²⁴⁾

以上はアメリカにおけるモーゲージの代表的な二学説であるが、法律上の最終の手続は共に同様である。ゲーステンバーグはこれにつき「二つの学説は実際の結果は基本的には同じである」と述べている。⁽²⁵⁾ すなわち「もしモーゲージの下で、抵当権設定者が彼の債務について不履行であるならば、モーゲージは抵当流れされる。この抵当流れはタイトル説と留置権説との二つの説の下で、抵当権設定者の債務を履行するための法廷の手続を含むものであり、留置権説においては、抵当流れは質入された地産の販売に従われ、タイトル説においては抵当権者はすでに地産に対するタイトルをもっているから販売がない」が共に抵当流れに結果すると述べている。

このようなモーゲージの法律的な取扱いについてD・T・クラーク編輯の事業および金融辞典では「モーゲージは、債権者が単に債権に対する請求権をもつというよりもむしろ地産に対する実際のタイトルをもつということで留置権(ien)と区別される。そしてまた負債者がその地産を預託する代りに地産の所有(possession)を保つということで質(pledge)とも異なる」としてモーゲージの法律的性格が単なる留置権でもなく質権でもないことを明らかにしている。⁽²⁶⁾

モーゲージの基本的な性格……これは多分法制的な意味と思われる……が「ローンを保証するための不動産上の留置権(ien)を代表する」と定義しさらに経済的、金融的性格を明瞭にしているのはデューゴール教授である。デューゴール教授はモーゲージは経済的には「不動産が貸借の保証として質入されるところの用具である」と述べ、さらに金融的には「不動産に間接に投資された貨幣を代表する」といわれる。⁽²⁷⁾ それはすなわち、不動産の所有者である抵当権設定者(mortgagor)が、貸手である抵当権者(mortgagee)からそれによって不動産が利子および元金の支払のための保証として質入されるところの契約のもとで貨幣を借りることである。そしてこの場合、不動産の所有権(title)と所有は債務不履行というような時が生じ、負債の弁済義務の履行のため抵当流れの処分を通じて売られるまで抵当

権設定者（借手）にとどまると、モーゲージの取扱を示している。⁽²⁸⁾ デューゴール教授のこの取扱は「留置権」説に属するものであり、米国の留置権（*liens*）は実は日本流の「抵当権」に相当するということから、日本流に取扱えば「抵当権」に相当するとみてよいであろう。⁽²⁹⁾ これについてデューゴール教授は、モーゲージの基本的な性格はローンを保証するための不動産上の「留置権」を代表すると述べている。⁽³⁰⁾ デューゴール教授はモーゲージそのものとモーゲージ証券であるノートとは本来が異なる用具であるが、モーゲージという場合にはその両方が結合されたものを代表するといわれ、モーゲージはノートの形式と抵当物との二重の性格をもつものであることを述べている。⁽³¹⁾ デューゴール教授はさらにモーゲージの金融的性格は、その貸借満期が五年から四〇年にわたるといふ長期間におよぶことから期間的には長期金融に属する。他方にその手取金が主として資本資産を金融するに用いられることから資本金金融の性格をもつ。それゆえモーゲージという金融用具は「資本市場」の用具であると示している。そしてモーゲージは質入された有形資産が検査されかつ評価され、借手にとって十分な重要性をもつ不動産であるという訳で投資家に訴える。そして社債および株式に比してその特別な性質から市場性は小さいが、モーゲージの利廻りは固定の所得証券上の利廻りよりも一貫して高いことも投資家のなす投資に魅力を添えるものであろう。しかし借入れた資金の返済の遅延が抵当物の抵当流れを来たすこと、そしてそれが最終的な清算を意味することもモーゲージの他の金融活動との差別的な性格とみられると述べている。その取扱のいずれもがこれまでの法律的な取扱と異なる経済、金融的な取扱がなされていることは注目に値すると思われる。デューゴール教授は、アメリカの最近のモーゲージ・ローンの実際からその傾向を次のように示している。すなわち、アメリカではこれまでなされていたモーゲージ・ローンにおける単一な元金支払ローンの欠点が、一九三〇年の不況において明白となったため、最近年のモーゲージ・ローンでは、借手に元金、利子および時には不動産税および保険料をもカバーする期間的な合計高を引渡すことによって元金を償却すると

いうようになった。いわゆる「償却式ローン」の使用であつて、この方法は住宅所有者貸付会社および貯蓄貸付組合での採用によつて大いに刺激が与えられたと示している。

デューゴール教授の取扱は単なるモーゲージの本質からモーゲージ・ローンという金融活動に言及したものであるが、モーゲージがローンの一用具である限り、その活動の基本であるローンに言及するのは本来的であらう。

モーゲージ・ローンの償却方法は住宅金融において現代的に一層発展した。一九三四年には住宅金融における保証されたローンにおいてアメリカ連邦住宅局 (F. H. A.) によつて要求され、さらに一九四四年には退役軍人行政局 (Veterans Administration) における保証されたローンにも必要とされた。

現代モーゲージの他の性格は比較的に低い頭金で、価値 (不動産価格) に対し比較的高いローン比率で、その貸借期間は四〇年にもおよぶ長期のものである。その返済方法は期間的 (月々に) である。このようなやり方についてデューゴール教授は「投資家の資金に回転を与え、危険を減少し、所有者の資本資金の着実な成長を与えるものである」といわれる。⁽³²⁾ モーゲージ証券による投資家の資金に換金性を与え、投資上の危険を減少することは株式会社における株式証券への投資と同様である。所有者の資本資金の着実な成長を与えることは投資家よりもむしろモーゲージ・ローンを用いる借り手が自己の資本資金を潤渇させないで一層多くの活動をなすことができるという割賦払方法の利点からくるものであらう。

二 モーゲージの建築金融への適用

モーゲージ (抵当権) はこれまでみたように各国制に従つてその経済上、法律上の性格が異なるが、債務者がその所有する地産に対する負担 (charge) の形式によつて債権者に与える保証 (security) の名称であることにはかわりはない。

いであろう。⁽³³⁾かくてモーゲージは貸借における保証の一形式であり、その貸借が地産を基礎としておこなわれるところに特性がある。

地産を基礎とする貸借は地産を欲する者の資金の需要と地産への投資としての資金の供給との二側面が考えられる。地産への資金需要者としての借手についての一部はすでに述べた(明大商学論叢第五二巻第三号、拙稿、建築資金の本質とその取扱方法)ので、ここでは主としてその貸手との関係におよぶようになるであろう。

セリグマン教授は借手の見地から信用の歴史的タイプを四つに区分した。第一は個人信用、第二は農業信用、第三は企業信用、第四が消費者信用である。セリグマンによれば第一の信用は個人の生活上の一時的不足または緊急時に必要とされる生活資金の調達に関連するものであるが、この時の貸手は借手の日常所有物を質入させることによって、借手からはそのものの占有を奪い資金を貸付けるというやり方によるもので、主として「質屋」によって自己所有資金をもってなされる貸付である。これは生活困窮者がその日の食事をするために自己のもちものを質入して借入れるというやり方によるものである。そこには資金供給について何ら組織的市場なく、貸手は自己の所有資金をもって貸付ける以上に資金の供給能力なく、借手は正餐をすることによって貸手から借入れた資金を用いてしまい、何ら組織的返済能力をもつものではない。

第二の「農業信用」は最初は地主によって、後には「高利貸」によって与えられたもので、ペザントの緊急な必要を金融する活動であった。この種の信用は「質屋」による個人への貸付よりも歴史的には古く、貸手は「独占」的な地位にあり、借手は本来自由な農民であったが、その借入額の永久的なものとなることから農奴または事実上の奴隷の身に陥るに結果するものであった。

第三の企業信用は商業における資本の発展にみられたものであり、企業金融または実業金融が発生、普及した段階

である。ここでは資金の需要は個人の消費生活における欲望を満たすためでなく、主として財貨及びサービスの生産に利潤の増大のために事業家によって必要とされた。このような資金はもはや地方のお店や高利貸によっては供給されないで、社会の幸運な人々の資金の収集と保管がなされ、そして集積された資金が組織的市場を通じて生産的企業に従事する人々に貸付ける活動に専門的に従事するという銀行機関によって供給される。

第四の消費者信用は割賦払の信用であって、消費者が必要な財貨を入手するのに何ものをも質入しないで、消費者が買入れた商品をそのまま使用しながら買入れた商品代金を分割し、継続的に、一部ずつ返済するというやり方によるものである。この種の信用は一面には買手消費者を賄う活動であると共に買手消費者が買おうとする商品の売手の販売促進のための活動でもある。⁽³⁴⁾

以上に述べた信用の歴史的タイプに照らして不動産（広義の建築）信用を考えるに、第一の個人信用の段階では信用を受ける個人は質屋に対し与える地産というものは何もなく、質屋もまた地産を担保に受けとることはせず、担保物件は動産である道具、装飾品、家具、寝具類であることから、この種の信用には不動産信用というものはない。

第二の農業信用においては小借主は高利貸と関係し、借手は借入金に対し法外な高利率の利子を支払わなくてはならない。もし借手が弁済を怠ると直ちにその地産の所有権を失った。都市の地産を担保として借入を希望する者もある程度まで同様な地位にあった。地主は農業者に信用を与えることで重要な役目を果たしたが、農業者がペザントの地位にあり今日の農業実業活動を営むファーマーにははるかにおよびず、資金の貸手である地主も今日の組織的市場の一部としての地位でなく、その地位はむしろ高利貸に近いものであった。⁽³⁵⁾ しかも供給する資金は短期資金であり、農業者の消費生活を賄うもので、農業者の土地購入、農業用諸設備、施設または農業者用住宅の建築または購入というようなためのものではなかった。

第三の企業信用も第二の農業信用より一歩進んだものであったが、企業信用がイギリス流の商業銀行の活動との関連において考えられる限り地産のための信用供給ということには必ずしも適切ではなかった。まず第一にイギリス流の商業銀行（以下単に商業銀行という）は短期資金を供給する機関であったこと、第二に高利貸業者は漸次排除されていったとしても商業銀行の貸付も必ずしも低廉ではなかった。それは商業銀行の貸付が本来短期間のみ貸出されることから名目上低利の場合でも事実上借手にとっては低廉なものでなかった。銀行からの借入における更新不能の危険を回避するために借手はしばしばより高い割合の利子を支払うこととなる。

商業銀行が短期間の貸付に専門化することは長期信用を切望する借手との間に常に衝突が起りがちであった。商業銀行はたとえ借手の担保が確実なものであっても、抵当貸付をなすことは商業銀行の本務でない。商業銀行はその資金を固定させてはならない。商業銀行は預金者の資金を保有し、要求に応じて即時に支払に応ずるように準備しなくてはならないものであった。⁽³⁶⁾

第四の割賦払信用はむしろ地産に対する信用においてその効用が認められ消費者信用の月賦払に應用されたものとみてよいであろう。地産に関連した割賦払信用について、セリグマンは、割賦払信用の公的取引への使用の中で、「政府に対して支払がなされる場合においての政府と個人との契約的支払」において「政府からの土地の買入れに対する割賦払」を指示し、「割賦払信用の私的な取引への使用」の中にも「土地および家屋などの不動産の割賦払信用」の適用があったと述べている。セリグマンは地産に対する割賦払信用は有形な富の委譲に割賦払信用が用いられたうちの最も初期なもので、古くはエジプトに、また、ローマに用いられていたと述べている。⁽³⁷⁾地産に対する割賦払で重要なことは地産をもつ不動産の買手または建物の建築主または買手がその売手または建築家への支払の際の割賦払と不動産の売手または建築家が土地および建物の販売促進のために地産のディーラーとしてその土地・建物の買入または

建築のため借入れた資金の返済に割賦払が用いられることとの二つの面があることである。そしてまた割賦販売の面からみるときは不動産そのものの割賦販売と地産に基礎をおく証券（モーゲージ証券）の割賦販売との二つが存在していることも考えねばならない。

以上の諸点から考えるときセリグマンの示す信用の四つのタイプで現代の不動産の信用として用いられるのは第四の割賦払の信用のみとなる。このことから不動産信用の特性が生ずる。第一に不動産に対する信用は長期信用でなくてはならないこと、第二に長期信用に固有な危険の引受がなされること、第三は危険に対し特定な個人または集団の引受が可能でないときは危険の分散または危険の移転または回避が計られること、第四は長期信用を支持する貯蓄または資金供給があることなどであろう。

第一は地産の信用は長期信用であるため長期間の貸借において借手の返済の意志と能力が長期間持続的であることが要求されるということである。第二は地産に基づく信用は最低でも二〇年間を要する。そこで二〇年間の投資において投資家はその間に生ずる実業上の危険、その結果生ずる金融上の危険の一切を引受けるだけの資力が要求されるということである。第三は地産を代表する証券としてのモーゲージの発行とその普及とが必要であるということである。ロバートソンがいうように株式会社が恰も「すべての玉子を一つの籠の中に入れるな」という原則の適用において株式会社の株式証券の発行について、株式会社は一面には資金集積の手段であり、他の一面は危険分散の組織であるという二重性をもっているごとく、土地および建物において建築資金の集積を可能ならしめると同時に地産に伴う危険分散の方法として地産証券としてのモーゲージを発行し流通することは当然なものと考えられ、この流通の普及増大は建築資金の増殖を可能とし、地産に伴う独特の危険を回避、分散し、投資家をして保護する目的ともなると考えられる。そしてその結果は更に建築資金の調達を容易ならしめると思われる。第四は一部は第三からの系論でもあ

るが投資家にとって元本回収が安全、有利、確実であるとするならば建築資金はみずから集積されるであろう。とくに貯蓄機関の安全が十分考慮されるならば、そのための資金の貯蓄は十分におこなわれるものと思われる。ただし建築資金にとって重要なことは、その資金の性質が長期固定的であることである。この故その資金の取扱機関も一般の商業銀行とは別な機関で、主として長期資金の供給機関がこれにあたる。その主なものは貯蓄銀行(saving banks)貯蓄貸付組合(savings & loan associations) 保険会社、相互投資会社(mutual funds) 恩給基金(pension fund)、財団(foundations) 慈善目的の信託(charitable trust)、労働組合(labour union) 中小企業投資会社、政府系金融機関、不動産金融の専門金融機関などである。もちろん商業銀行が長期資金を全然取扱わないというのではない。商業銀行も一九一三年以降とくに米国においては農地担保の貸付をなす権限が国立の商業銀行に与えられ、一九一六年以降は農地以外の不動産についても担保貸付をなす権限が与えられた。各州立銀行はすでに州それぞれ独自の資格によって担保金融を与えている。それにも拘らず商業銀行は伝統的には長期固定の資金ではなくて、セルフ・リクイディティを主とする流動資金を取扱うことが主とされているということである。

長期資金が必ずしもモーゲージの形をとるとは限らない。一つには投資家が経済主体の所有者となる持分の所有者または株主となる方法があり、他の方法は貸借による方法である。最広義には投資家と被投資家との関係はすべて貸借関係でもあらうが、狭義には経済主体に対し投資家が参加するやり方は前者のパートナーまたは株主となる方法であり、経済主体のコントロールと危険の引受けと所得の分配上残余所得の受取りの地位にある。貸借のやり方は借手と貸手との間に一定の期間を限定し、その期間内において借手に対し貸手が資金の使用を認めるもので、借手は約定の期間資金を使用し、貸手の経済主体の活動に参加する権限なく、危険の引受けは提供せる元金と收受する利子にのみあり、所得は、貸借契約において約定された割合または額での利子という形で優先的に收受するものである。

長期の貸借の方法には英国のデベンチャーの如く何ら特定な資産上の保証のない貸借とモーゲージの如く何らか特定な財産、ここでは多くは不動産などの特定な地産によって保証された貸借とがある。デベンチャーも特定な財産でなくすべての財産の上に総括的な請求権をもつという点ではやはり不特定なものの上に保証をもっていることと同様である。デューゴールはモーゲージをデベンチャーと区別して、モーゲージが第一に貸手の間に優先を与える為の唯一の工夫であること、第二に特定な財産の担保が、可能な危険の漠然とした心配を拭い去るに助力すると述べている。⁽³⁸⁾

ここでの特定な財産に不動産が用いられる場合を不動産抵当といい、動産抵当と区別される。動産が移動され、失われ、盗まれ、破壊され、消費されるのに反して不動産は移動されず、失われず、盗まれない。故意になされなければ破壊されない。減耗による消費はあっても動産の如き消費はない。その存在は全く永久的であり、その性質は変化はするが徐々であり、しばしばには譲渡されない。不動産の供給は限られ、かなり安定した価値をもつ。最近では土地はインフレ・ヘッジをもち株式と同様好投資対象とされている。株式には値崩れの危険があっても土地にはその不安は殆んどない。それならばなぜ不動産の場合には企業における株式会社⁽³⁹⁾の如く株式によって社会の資本を糾合するこ

とができないで抵当の制度が用いられるのであろうか、この理由は一つには土地が個人によって所有され、管理されているということ、第二には不動産は負債の基礎となる地産をもつということ、第三は投資の安全性を求める貸手の要求の三点からである。第一の点は不動産が株式会社の所有となる例があり、また会社が株式にて調達した資金によって工場の建設をなす如き場合もありうる。株式会社社会を主とする今日の経済活動には会社社員の住宅までこの方法で建築するので、その意味では不動産に対して間接的に株式金融が用いられる結果となる。もちろんそれは不動産の個人所有が廃されたのではない。個人人格の独立と不動産の私有は資本主義社会の基本である。

不動産が負債の基礎となる地産をもつということが、その地産を証明する証券とその基礎に基づいて支払約束の証

書が作成されることとなる。そして担保とされた地産と約束の証書は合してモーゲージといわれ、後者は抵当証券となる。この手続上からは地産に対しては正しい評価鑑定が要求される。抵当権は資金の貸手が地産についての所有権の権利に対し一定の請求権をもつものであり、その請求権がどんな他のタイプのモーゲージから起る請求権よりも優先的な権限をもつ場合を一番抵当 (first mortgage) という。一番抵当に従属する請求権をもつモーゲージを二番抵当 (second mortgage) という、二番抵当の所有者の権利に従属するモーゲージを三番抵当 (third mortgage) という。一番抵当は第一抵当ともいわれ、政府のどんなかの請求権のみに従属する。換言すれば政府の請求権以外には従属しないという高級の権限をもつもので、保守的投資家に好まれる投資対象である。二番抵当は第二抵当ともいわれ、担保された地産に対し、第一抵当権の所有者の請求後に請求権をもつモーゲージで、必ずしも安全な投資対象とはいえない。むしろ保守的投資家には危険な投資対象とさえみられている。第三抵当は希な場合であつて第二抵当の所有者の権利に従属するものである。⁽³⁹⁾

地産に対する貸付は、コーヘンによれば永続的かつ確実な収益を生ずる地産に対してのみ貸付を許容し、その貸付金額は地産の価格の半分もしくは最高四分の三に限定するのが最も安全であることが経験の教えるところであるといわれる。およそ資産の価値とくに建物などの建造物はそれがその本来の目的に使用されている間は価値をもち続けるが一たび用途の変更または使用を停止せる時はスクラップと同様となる。物理的に寿命があるとしても一般景気変動による値下がりがあり、景気による値下がりをも別としても建築される建物は完成と同時に約半値になると思わなければならない。このことを考えるときコーヘンが地産に対し貸付ける場合に地産の価格の半分もしくは最高四分の三に限定する意味が了解できる。もっとも地産を土地と限定するときはその内容はいく分変化する。土地はその供給が未開、不毛農地、山林、原野の住宅用への開発または転換の促進がない限り、その供給は限られていることから需要が

停止または逓減しない限り今日値下がりは殆んどない。ただ土地の場合には、その単位価格の大とともにその回転性が非常に遅いことが多くの資金を必要とし、土地への投資資金回収の困難または危険となつて生ずる。そこで結果的には建物の場合と同様に、投資資金が半減となる危険もありうる訳である。このような危険を回避するためには地産それ自体に市場性をもたせると同時にその地産を代表する抵当権に市場性もたれるような努力がなされなければならない。

- (1) W. B. Taylor : Financial Policies of Business Enterprise, p. 151.
- (2) 前掲'同。
- (3) Carl A. Dauten : Business Finance, p. 184.
- (4) Prentice-Hall : Encyclopedic Dictionary of Business Finance, "Pledge".
- (5) Clark and Gotterried : Dictionary of Business and Finance, "Pawn".
- (6) 我妻 栄著『民法Ⅲ』三二五頁。
- (7) D. F. Jordan and H. E. Dougall : Investments, p. 108.
- (8) Herbert E. Dougall : Capital Markets and Institutions, p. 129.
- (9) Willis R. Bryant : Mortgage Lending, pp. 5~6.
- (10) Howard and Upton : Introduction to Business Finance, p. 25.
- (11) H. E. Dougall : Capital Markets and Institutions, p. 130.
- (12) Bonneville, Dewey, Kelly : Organizing and Financing Business, p. 117.
- (13) R. P. Kent : Corporate Financial Management, p. 646.
- (14) Cleveland : Fund and Their Uses, p. 153.
- (15) E. E. Lincoln : Applied Business Finance, p. 121.
- (16) J. M. Regan : Financing A Business, pp. 95~6.
- (17) 民法'第三六九条。

- (18) E. E. Lincoln : Applied Business Finance, p. 121.
 - (19) C. A. Dauten : Business Finance, p. 184.
 - (20) D. T. Clark and Gottfried : Dictionary of Business and Finance, "Hypothecation".
 - (21) Cassell's French English Dictionary, "Hypotheque".
 - (22) E. F. Donaldson : Corporate Finance, p. 178.
 - (23) C. A. Dauten : Business Finance, p. 185.
 - (24) W. B. Taylor : Financial Policies of Business Enterprise, p. 150.
 - (25) C. W. Gerstenberg : Financial Organization and Management of Business, p. 114.
 - (26) D. T. Clark and Gotteried : Dictionary of Business and Finance, "Mortgage".
 - (27) D. F. Jordan and Herbert E. Dougall : Investments, p. 108.
 - (28) 同 右。
 - (29) この稿 一一頁参照。
- 永島慎之介氏邦訳コーエン著「ザ・モーゲージ・バンク」においても永島氏はモーゲージをすべて「抵当」と邦訳されておられる。そしてコーエンはこの書物の中で「抵当権」の正確な法律上及び経済上の性質が国を異にすることに從つて異なっていることを述べている。その理由は、コーエンによれば不動産の登記及び抵当権規律の主義並びに支払不履行の場合における抵当権という権利の性質を異にするためであると述べている(コーエン著・永島慎之介訳 抵当銀行論、一一頁)。
- (30) H. E. Dougall : Capital Markets and Institutions, p. 129.
 - (31) (32) 前掲、一三〇頁。
 - (33) コーエン著・永島慎之介訳、抵当銀行論、一一頁。
 - (34) 明大商学論叢四五巻第一号、拙稿「販売金融としての月賦販売の金融」参照。
 - (35) (36) コーエン 前掲書、一九頁。
 - (37) 明大商学論叢、前掲、前稿。
 - (38) Guthmann and Dougall : Corporate Financial Policy, p. 139.
 - (39) コーエン前掲書、一八頁。「第一抵当は特定の地産に対する先取特権を条件としていることを既にみたが、オランダでは抵当権は普通契約の性質をもち、何ら特別な義務を生ずることもなく、また先取特権を与えることもない。
- ※この論文を通して引用英文文献の「Property」は「地産」と邦訳して用いた。この邦訳語は、コーエン著述の「抵当銀行論」

の永島慎之介氏の邦訳文に用いられている「地産」の語にならったものである。ただし、永島氏が用いている「地産」の語が“property”の語の邦訳かどうかはコーエンの原典が得られなかったため不明である。私が“property”を「地産」と邦訳したのは“property”の邦訳が、ここでは「財産」では漠然とするし、「不動産」では狭義にすぎること、そしてまた“Real property”または“Real estate”と区別がつかないためである。その内容とするところは「地産」がモーゲージの対象となる不動産に求められるのは土地、建物などの価値「増殖性」にあるからである。